



マイクロファイナンス機関に関する LIP 調査報告書シリーズ

Case#2: セイラニティ・リミテッド (カンボジア)

LIP Report No.6
September 2010
LIP リサーチチーム¹

¹ 本報告書は、特定非営利活動法人 Living in Peace (LIP) のマイクロファイナンスプロジェクトメンバーの全面的な協力のもと、プロジェクト内リサーチチームによって執筆された。
本報告書に関する問い合わせは、lip.research@gmail.com まで。

本報告書の取り扱いについて(重要)

1. 本報告書の使用に関する責任と有効性
 - (1) 本報告書は、報告書使用者に対し、参考情報を提供することを意図しており、使用に関する責任は使用者に帰属します。
 - (2) 本報告書は、その全体を示すことで調査・報告の結果を伝達できるものです。したがって、本報告書の一部を抜粋して使用したり、本報告書の一部を他の報告書などに引用したりした場合は、本報告書の有効性を毀損する可能性があります。
2. 内容の網羅性
 - (1) 本報告書は、その性質上、概括的な内容にとどまるものであり、すべての内容を包括的に網羅することを意図しているわけではありません。
 - (2) 更なる調査を行うことで新たな事実が判明する場合は、本報告書の記載内容を改めて点検する必要性を生じる可能性があります。
3. 本報告書作成の前提となる基礎情報・資料
 - (1) 調査対象先に関する情報の多くは、対象先などから提供される報告書・決算資料・対象先へのヒアリング調査ならびに外部格付機関により提供される報告書を通じて得られるものを基礎としています。
 - (2) 本報告書において提供された上記の情報・資料は、内容や記録の不確実性およびヒアリング対象者の記憶などに左右される部分も存在するため、これらの情報・資料の正確性を保証するものではありません。
4. 免責について

特定非営利活動法人 Living in Peace の役割は情報提供をすることにとどまり、本報告書の使用に起因して当該使用者または第三者に発生する損害もしくは損害賠償責任などその他の一切の法的問題から特定非営利活動法人 Living in Peace、LIP リサーチチーム、およびその代理人・会員は免責されます。

マイクロファイナンス機関に関する LIP 調査報告書シリーズ
Case #2: セイラニティ・リミテッド (カンボジア)

目 次

目 次	3
図 表	4
略語一覧	5
本文	6
1. カンボジアの政治・経済状況および MFI の動向について	6
1-1 カンボジアに関する基礎情報	6
1-2 歴史的背景	6
1-3 政治	7
1-4 経済状況	7
1-5 カンボジアのマイクロファイナンス市場	9
① 金融システムおよびマイクロファイナンス機関について	9
② マイクロファイナンス市場の成長性	10
2. セイラニティ について	12
2-1 沿革	12
2-2 株主	12
2-3 役員	12
2-4 ドナー、パートナー、加盟協会等	13
2-5 意思決定機関および組織図	13
2-6 営業エリア	14
2-7 商品・サービス概要	15
① 商品種類ならび利用用途	15
② 返済方法	15
③ 保証人	16
④ 繰上返済	17
⑤ 遅延利息	17
⑥ 融資方針	18
2-8 ビジネスプラン・戦略プラン	19
2-9 人事・人材開発	19
2-10 MIS について	20
2-11 内部監査	20
2-12 貸出先へのモニタリング	20
2-13 財務に関する情報	21
① 直近 5 年間	21
② 競合ベンチマーキング	23
③ 今期の業況および見通し	27
④ 調達状況	29

図 表

図表 1	カンボジア基礎情報.....	6
図表 2	カンボジアの産業別 GDP 構成比.....	7
図表 3	カンボジア経済指標.....	8
図表 4	カンボジアの金融システム概要.....	10
図表 5	アジアのマイクロファイナンス浸透度.....	11
図表 6	株主構成.....	12
図表 7	役員構成.....	13
図表 8	組織図	14
図表 9	営業エリア.....	14
図表 10	商品一覧.....	15
図表 11	遅延利息.....	18
図表 12	雇用状況.....	19
図表 13	財務概要	22
図表 14	競合ベンチマーキング.....	24
図表 15	今期の状況.....	28
図表 16	ローンポートフォリオ内訳.....	29
図表 17	借入一覧.....	30

略語一覧

ADB (Asia Development Bank): アジア開発銀行

ASEAN (Association of South East Asian Nations): 東南アジア諸国連合

CMA (Cambodian Microfinance Association): カンボジアマイクロファイナンス協会

IMF (International Monetary Fund): 国際通貨基金

MFI (Microfinance Institution): マイクロファイナンス機関

MIS (Management Information System): 経営情報システム

MEF (Ministry of Economy and Finance): カンボジア経済財務省

NBC (National Bank of Cambodia): カンボジア中央銀行

PKO (Peace Keeping Operations): 平和維持活動

UNDP (United Nations Development Programme): 国連開発計画

UNTAC (United Nations Transitional Authority in Cambodia): 国連カンボジア暫定統治機構

WTO (World Trade Organization): 世界貿易機関

本文

1. カンボジアの政治・経済状況および MFI の動向について

1-1 カンボジアに関する基礎情報

カンボジアはベトナム、タイ、ラオスと接し、東南アジアの中央に位置している。カンボジアは世界の最貧国の一つであり、2009 年の人間開発指数²は、182 カ国中 137 位である。貧困によって、人身売買や HIV/AIDS、栄養不良による低体重児、ストリートチルドレン等の問題も生じている。

図表 1 カンボジア基礎情報

国名	カンボジア王国
首都	プノンペン
面積	181,035km ² (日本の約50%)
人口	約1,450万人 (2008年)
民族	クメール人90%, ベトナム系5%, 中国系1%, その他4%
言語	クメール語(公用語), 仏語, 英語
宗教	仏教96%, その他4%
通貨	リエル(KHR) (US1\$≒4,200リエル)
気候	熱帯モンスーン 乾季(11月-3月) 雨季(4月-10月)
識字率	全体77.0% (2008年)
乳児死亡率	54.79人/1,000人中 (日本: 2.79人/1,000人中) (2010年推定値)
インターネット利用者数	0.5人/100人中(2008年)
主要産業	縫製業、農業、観光業、建設業

出典: CIA The World Factbook, The World Bank

1-2 歴史的背景

カンボジアは 1993 年に新生「カンボジア王国」が誕生するまで、植民地支配や紛争が続き、国内の情勢は安定しなかった。1863年から1953年にはフランスの植民地統治が続き、1970年にはクメール共和国が成立した。ポル・ポト率いるポル・ポト派³による政権成立後、内戦が激化した。ポル・ポト派は中国の毛沢東主義(原始共産主義)の影響を受け、知識層を中心に虐殺を行い、都市の無人化、市場・通貨の廃止、労農・政治以外の学校教育の廃止、宗教活動の禁止、サハコー(人民公社)の設置と集団生活化などを断行し、カンボジアの社会システムを破壊した。1975年から1979年のポル・ポト時代の約3年9か月の間に、飢餓、過労、処刑等により100万から200万人の死者がでたという。これは、当時のカンボジア総人口の13%から29%に相当する。現在のカンボジア人口構成において、30代以上の人口の割合が低いのはこのことに起因する。

1978年にはベトナムがカンボジアに侵攻し、内戦が泥沼化したが、1991年にはパリ和平協定が結ばれ、ようやく内戦は終結した。1992年、国連カンボジア暫定統治機構(UNTAC)が構成され、合計2万人以上による大規模な平和維持活動(PKO)が行われた。1993年カンボジア王国誕生後、復興が着実に進んだ。新政府設立後も新政府とポル・ポト派による局地的な内戦が続いていたが、90年代後半、ポル・ポト派は壊滅し武力紛争は終結した。

² 人間開発指数とは、UNDP(国連開発計画)が算出する人々の生活の質や発展度合いを示す指標。GDPより広い定義で生活の豊かさを測れる。

³ クメール・ルージュという政党の武装組織。

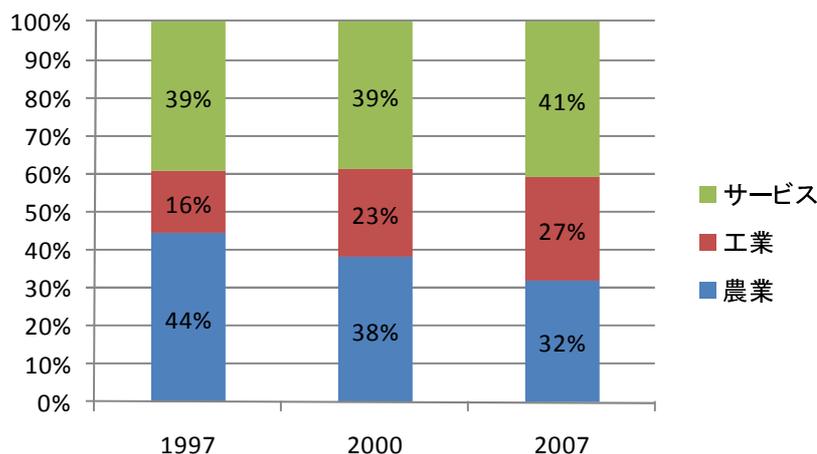
1-3 政治

複数政党制による選挙が5年毎に開催され、中央から地方の末端まで選挙が行われる。政体は立憲君主制で、連立政権が2/3以上の議席を占める。2008年7月に行われた第4回総選挙の結果、人民党が圧勝し、フン・セン政権は長期に亘り安定するとみられる。また、政府によってインフラが整備され、近隣諸国へのアクセスも改善し、貿易も拡大している。

1-4 経済状況

1993年以降、市場経済化と国際社会への復帰によりGDPは年率平均8.1%⁴の成長を遂げている。IMFによると、2008年のGDPは112億8,000万米ドルに達した。首都のプノンペンや、アンコール遺跡群をはじめとした観光地の拠点となるシェムリアップを中心に、経済発展が著しく、縫製業、観光業、農業、建設業の拡大が経済成長をけん引した。かつてはGDP構成比のうち農業が占める割合が大きかったが、近年は工業、サービス業へシフトしている。しかし、多くの国民の生活水準はなお低く、57.8%の人が一日に2米ドル以下の生活⁵をおくり、都市部と農村部に貧富の格差がみられる。

図表 2 カンボジアの産業別 GDP 構成比



出展：The World Bank

日本国外務省によれば、カンボジアでは、半年に1度、フン・セン首相も参加する民間企業とカンボジア政府の官民フォーラムが開催されている。同フォーラムでは外国人投資家や民間企業の意見も政府の施策に反映され、そこでの決定は閣議決定として扱われる。

カンボジアの投資関連法制は近年整備が進み、非常に開放的である。外国資本が土地所有をできないことを除けば内外資本の差別はない(但し70年以内の借地は可能)。また、外国人投資家との合意に基づかない私有財産の国有化、販売価格規制等はなく、輸出入税免除等の投資優遇措置もある⁶。

投資対象としてみた場合、カンボジアの強みとしては、小さい財政赤字と貿易赤字、潤沢な外貨保有、安定した為替レートといったマクロ経済の安定、長期政権による政治の安定、豊富な天然資

⁴ IMF、1993-2008年の年率平均

⁵ The World Bank 国際貧困線（一日2米ドル以下で生活する人の対人口割合；2007年の数値）

⁶ 外務省 HP

源(石油、ガス、鉱物等)、土地や労働力、さらにはWTO及びASEANに加盟したことによる国際的な地位向上・貿易の活発化等が挙げられる。

一方弱みとしては、過去の内戦による人口構成比の偏りや、特に農村部における教育水準と労働生産性の低さ、インフラの未整備等が挙げられる。ただし、近年灌漑設備や道路が整いつつあり、農業の生産性が高まっている。なお、今後のカンボジア経済を見る上での鍵は、21歳以下が人口の50%以上を占め、今後の労働人口の増加が予想されるため、十分な雇用機会が提供されるかにある。

図表 3 カンボジア経済指標

(単位: 100万米ドル)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
GDP*							
GDP成長率**	13.3%	10.8%	10.2%	6.7%	-2.5%	4.8%	6.8%
GDP	6,286	7,264	8,691	11,277	10,804	11,453	13,125
一人当たりGDP(米ドル)	455	513	649	825	775	805	905
通貨*							
インフレ率(前年比)***	6.3%	6.1%	7.7%	25.0%	-0.7%	5.2%	7.7%
為替レート(年平均)	4,093	4,103	4,056	4,054			
輸出入							
輸入	3,928	4,749	5,424	6,534			
輸出	2,910	3,694	4,089	4,708			

出典: IMF/ADB

*2008年以降は推定値

**リアル単位で算出

***リアル/US\$

カンボジアの企業・銀行が保有している証券化商品等のリスク資産は少なく、金融セクターへの金融危機による直接的影響は限定的であった。しかし、欧米向け輸出の減少、海外からの投資や観光客の減少といった間接的な影響が出ており、2009年にはマイナス成長となった。特に、縫製業の輸出の70%は米国向けであり、その発注減による影響が大きかった。中国や韓国企業をはじめとする海外からの不動産投資が多かったが、これらの投資額の減少から国内の建設業を中心に業況が悪化した。

IMFは、2010年、2011年のGDP成長率を、それぞれ4.8%、6.8%と予測している。

1-5 カンボジアのマイクロファイナンス市場

① 金融システムおよびマイクロファイナンス機関について

カンボジアにおけるマイクロファイナンスサービスは1990年代にNGOによって開始された。関連規制もよく整備される等、政府主導でマイクロファイナンスが推進された。銀行システムは、計画経済下で中央銀行(NBC: National Bank of Cambodia)のみによる金融システムが採用されてきたが、市場経済化が進み、1999年には中央銀行から商業銀行の機能を分離したシステムが採用された。

マイクロファイナンス業務に対する監督・指導は、2つの行政機関であるカンボジア経済財務省(MEF: Ministry of Economy and Finance)とNBCに加え、民間団体であるカンボジアマイクロファイナンス協会(CMA: Cambodian Microfinance Association)によって実施されている。MEFは政策立案と資金調達市場の整備を担当し、NBCはMFIに対する規制と監督を担当している。CMAは国際的な資金調達のネットワーク作りや業界全体のデータ収集・分析を目的として活動している。

2000年にはマイクロファイナンスセクターに関するPrakasが、その後、2007年にはマイクロファイナンスの預金業務に関するPrakasが制定され、マイクロファイナンス事業者は三種に大別された⁷。即ち、NBCに登録する小規模マイクロファイナンス事業者、登録に加えライセンスを取得して営業する許認可事業者で強制預金⁸のみが認められているもの、そして同許認可事業者で強制預金に加えて自発的預金⁹も認められているものである。MFIとはライセンスを取得した許認可事業者を指す。

ライセンスを取得する(NBCから認可を得る)ためには、62千米ドル相当(25百万リエル)の資本金が求められる。ライセンスを取得した事業者は、貸付業務に加え強制預金が可能になる。更に250万米ドル(100億リエル)以上の資本金がある等、一定の基準を満たした上でNBCからの認可を受けたMFIは、強制預金に加え、自発的預金が可能となる。しかし、この基準を満たすMFIは未だ現れていない。(2009年7月時点)¹⁰。

⁷ Prakasとは、大臣や中央銀行総裁から発令される銀行業、金融業に対する法令のこと。2000年と2007年のPrakasは、それぞれ"National Bank of Cambodia, Prakas on the licensing of Micro-Finance Institutions, 2000"と"National Bank of Cambodia, Prakas on Licensing of Microfinance Deposit Taking Institutions, 2007"

⁸ 英語ではCompulsory Savings。融資の条件として、毎回の返済に預金を上乗せして預金させる方法や、融資実行前の条件として、一定額の強制貯金をさせる方法が一般的である。

⁹ 英語ではVoluntary Savings。広く一般大衆に対して提供する預金サービスのこと。

¹⁰ IFC. 2009. "Microfinance in Cambodia: Taking the Sector to the Next Level." Business Issues Bulletin. No.17. Phnom Penh, June.

図表 4 カンボジアの金融システム概要

中央銀行 (監督機関)	大分類	小分類	金融機関名				
カンボジア 中央銀行	商業銀行	現地法人	Foreign Trade Bank of Cambodia	ANZ Royal Bank Cambodia			
			Advanced Bank of Asia	Camco Bank			
			Cambodia Asia Bank	Sinhan Khmer Bank			
			Canadia Bank Ltd	Prosperity Investment Bank Plc			
			Cambodian commercial Bank	Maruhan Japan Bank			
			Cambodia Mekong Bank	Khmer Union Bank			
			Cambodia Public Bank	Booyoung Khmer Bank			
			Singapore Banking Corporation	Phnom Penh Commercial Bank			
			Union Commercial Bank	OSK Indochina Bank			
			Vattanac Bank	Angkor Capital Bank			
ACLEDA Bank							
		外国銀行 支店	First Commercial Bank	Krung Thai Bank			
		外国銀行 代表事務所	May Bank				
			OSK Indochina Bank	Angkor Capital Bank			
特別銀行 (7行)	政府系	民間	Rural Development Bank				
			Cambodia Agriculture Industrial	Cambodia Development Specialized Bank			
				Anco specialized Bank	Best specialized Bank		
				Specialized Bank Peng Heng SME Ltd	First Investment Specialized Bank		
マイクロ ファイナンス 機関	ライセンス 保有 MFI		Amret Co Ltd	Maxima Mikroheranhvatho			
			Hatthakaksekar	Intean Poalroath Rongroeurng			
			Tong Fang Microfinance	SAMIC limited			
			Thaneakea Phum Cambodia	EAP			
			Selanithih	First Finance PLC			
			Angkor MikroheranhvathoKampuchea	Green Center Microfinance			
			Vision Fund Camobodia Ltd	SATHAPANA Limited			
			CREDIT Co Ltd	YCP Microfinance			
			Prasac Microfinance Institution	Farmer Finance			
			Farmer Union Development Fund				
			Cambodia Business Intergrated in Rural Development				
			NGO(ライセ ンス非保有)	登録NGO(26機関)	非登録NGO(約60機関)		

※商業銀行・特別銀行については 2008 年 12 月時点のを記載

※マイクロファイナンス機関については 2009 年 12 月時点での情報を記載

2009 年 12 月時点では、カンボジア国内に、NBC から認可された MFI が 20 機関、NBC に登録してマイクロファイナンス事業を行う NGO が 26 団体、マイクロファイナンスを扱う商業銀行が 1 行ある。ACLEDA 銀行はその中でも最大であり、2010 年 8 月時点での顧客数は 247,987 人である。以下、Amret が 217,376 人、PRASAC が 87,945 人、AMK が 217,477 人、VFC が 98,777 人と続く。認可を受けている MFI は、Prakas に定められた項目(純資産額、自己資本比率、ポートフォリオの種別ごとの貸倒引当金等)を月次業績報告として NBC へ提出する義務がある。

② マイクロファイナンス市場の成長性

カンボジアのマイクロファイナンス市場は大きく成長しており、1990 年代初頭にマイクロファイナンスが開始されて以来、顧客数は 1998 年に 43,000 人、2004 年に 420,000 人、2007 年に 800,000 人、2009 年には 1,000,000 人を超えるまでに成長している。¹¹カンボジアにおける顧客数の増加率

¹¹ MIX Market

(2006 - 2007)は世界の TOP20 にランキングしている¹²。

また、カンボジアの MFI 全体の貸出残高は 2009 年時点で約 8 億米ドルである。一方、2007 年から 2008 年にかけての顧客数と貸出残高の伸び率がそれぞれ 91%、57%であるのに比して、世界的な経済不況の影響により、2008 年から 2009 年にかけての顧客数と貸出残高の伸び率は、それぞれ 6%、12%と、大きく落ち込んではいない¹³。ただし、経済状況の回復により、MFI 全体の延滞率および収益の改善傾向がみられ、今後更なるマイクロファイナンス市場の成長が期待される。

マイクロファイナンス市場における競争や国際金融危機の影響等により増加が懸念された多重債務対策の要として、カンボジア銀行協会(ABC)が、銀行やマイクロファイナンス機関の債務者の借入に関する情報共有を目的とする信用情報提供機関 (Credit Bureau) の設立準備を進めている。これは、IFC (国際金融公社) の支援を得て行われており、既に、費用負担や利用料等、具体的な検討段階にあり、早ければ 2011 年中にも創設される見込みである。

マイクロファイナンスの浸透度の観点からは、バングラデシュやスリランカ、ベトナムと比較すると、カンボジアではまだ低く、今後のマイクロファイナンス市場の成長余地がまだあると考えられる。

図表 5 アジアのマイクロファイナンス浸透度

	MFI数	顧客数*	総人口*	貧困人口*	浸透率 (対総人口)	浸透率 (対貧困人口)
バングラディッシュ	274	24.8	142	71	17%	35%
スリランカ	23	1.4	20	5	7%	29%
ベトナム	11	6.1	83	24	7%	25%
カンボジア	14**	0.6	14	5	4%	12%
インドネシア	49	6.4	221	60	3%	11%
ネパール	47	0.7	27	8	3%	8%
フィリピン	96	1.9	83	31	2%	6%
インド	288	10.9	1,090	312	1%	3%
パキスタン	28	0.9	156	51	1%	2%
中国	11	0.1	1,300	60	0%	0%

*人口単位:100万人

**2010年現在のカンボジアMFI数は20

¹² MICROBANKING BULLETIN, ISSUE 17, AUTUMN 2008.

¹³ MIX and Intellect "Asia Microfinance Analysis and Benchmarking Report 2008"

2. セイラニティ について

2-1 沿革

セイラニティは、1993年、国際NGO ケア・インターナショナル(カンボジア)によって、プノンペン、プルサット、バンテイメンチェイの各州で行われていた、低所得者グループの収入拡大、雇用創出のためのプロジェクトである SEILA (Social Economic Improvement for Local Agency) プロジェクトを統合した形で、1996年にセイラニティ NGO として設立された。1998年には、個人向けに 100 米ドル-500 米ドルの貸付を開始、2003年には株式会社となり、NBC より Micro Finance Institution 免許(3年更新)を取得した。2007年には、Permanent Micro Finance Institution (貸付と預金の受け入れが可能)免許を取得し、強制預金の受入が可能となった。

セイラニティのビジョンは、「適切な金利による金融サービスの提供、カンボジア国民の生活水準向上」であり、ミッションは、「都市部、農村部の低所得者が起業あるいはビジネスを拡大できるようにローンや貯蓄のサービスを提供し、最適なマイクロファイナンスサービスを強化、拡張すること」である。

現在はNBCの規制・監督を受け、Micro Deposit Institution 免許(顧客以外からも預金を受入れることが可能)の取得を視野に事業を展開している。

2-2 株主

最大株主はセイラニティ NGO である。次いで 41.29%を占める CMI International は、バングラデシュに拠点を置く顧客数世界第4位のマイクロファイナンス機関 ASA と、イギリス・オランダに拠点を置く金融アドバイザー&プライベートエクイティファームの Sequoia の出資により設立されたプライベートファンドである。Bokkaloek Seilanithih Co, Ltd.はセイラニティの従業員株主会、Mr.Sun Boreth は、セイラニティの役員である。また CARD Inc. (CARD) はフィリピンに拠点を置く顧客数世界第9位の CARD グループ中核法人である。

図表 6 株主構成

株主名	金額(米ドル)	保有株式数	保有比率
Seilanithih NGO	412,850	41,285	41.29%
CMI International Holding	350,000	35,000	35.00%
Bokkaloek Seilanithih Co, Ltd	132,910	13,291	13.29%
Mr. Sun Boreth	54,240	5,424	5.42%
CARD Inc.	50,000	5,000	5.00%
合計	1,000,000	100,000	100%

2-3 役員

セイラニティの役員は、セイラニティ NGO の創立者である Kuch Setha 氏、米国で学位を取り、国際機関での経験が豊富な Sun Boreth 氏、マイクロファイナンス業界での 30 年余の経験を持つフィリピン最大のマイクロファイナンス機関 CARD の Jaime Alip 氏を含む 4 名から構成されている。

図表 7 役員構成

名前	経歴
Sun Boreth (代表取締役)	1992年に米国マサチューセッツ大学にて教育学修士号（政治学マイナー専攻）を取得。2001年より執行役員を務める。カンボジアにおいて15年以上の開発分野に関する政府および非政府団体と働いた経験を有する。
Kuch Setha	Seilanithih NGO設立者。カンボジアCHAMROEUN University of Poly-TechnologyにてMBA取得。現在は、博士課程在籍中。カンボジアおよび他国での、数々のトレーニングにも参加しており、マイクロファイナンスおよびマネジメントに関して13年以上の経験を有する。
Chet Vathanak	カンボジア Panasastra University にてMBA取得。UNCDFにて、マイクロファイナンスについて、トレーナーのためのトレーニングも受けている。2006年に、フィリピンで行われたThe Best Practice on Micro Financeにも参加。
Jaime Aristole B. Alip	CARD MRI 創始者。CARDは、銀行・保険・開発機能を備えた総合マイクロファイナンス機関である。ベトナムではベトナムの貧しい女性のためのマイクロ・クレジットに関する貢献についてベトナム Womens' Unionより Medal of Honorを授与された。他にも最近では日本福祉大学の特別研究員にも選出されている。フィリピン SAIDIより博士号を取得。フィリピン政府で数々の要職を歴任した経験も有する。アジア各地のMFIでアドバイザー、コンサルタント業を経験。

2-4 ドナー、パートナー、加盟協会等

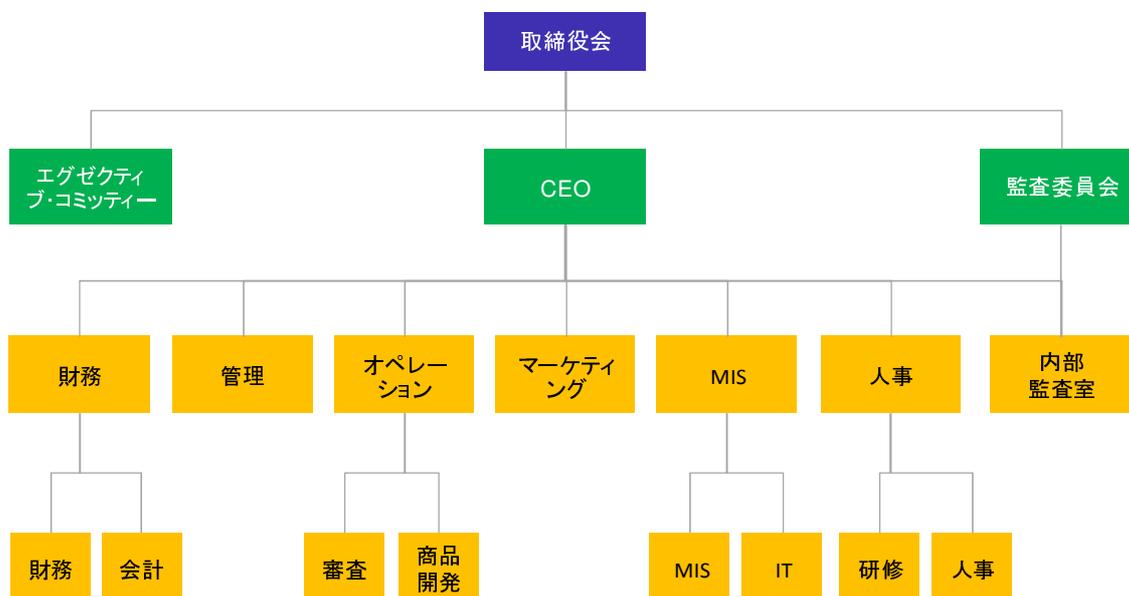
セイラニティは、ケア・インターナショナルからの寄付に始まり、現在は AFD が主要ドナーであるが、他にも NBC や Rural Development Bank などからも技術協力や信用枠提供などを受けている。Consultative Group to Assist the Poor (CGAP)からは、カンボジアにおける金融システムを構築するにあたり、コンサルテーションを受けた。また最近では、CARD と今後 5 年間の経営計画策定に関するパートナー契約を締結している。また、BlueOrchard Finance SA や社会的投資を行う機関として知られるオイコクレジットから、ローンも受けている。

セイラニティは、マイクロファイナンスの業界団体である CMA に加入している。CMA は、国際的な資金調達ネットワーク形成、新技術・新商品の開発、MFI 間の紛争解決、業界全体のデータ収集・分析を目的としており、カンボジア内の全ての MFI が加入している。

2-5 意思決定機関および組織図

セイラニティにおける最終的な意思決定機関は取締役会にあり、会社としての経営方針・重要な意思決定などがなされている。原則四半期に一度開催され、重要事項があればその都度開催される。現在取締役会は 4 名から構成されるが、将来的には事業強化の一環として、マイクロファイナンス分野における経験豊富な取締役を 2 名-4 名追加予定である。2006 年以降、CEO の交代を含むコーポレートガバナンス機能の強化を図り、今後も一層の統治体制の強化に向けたマニュアル作成や評価ツールのシステム化、トレーニング強化を図る予定である。2008 年にはエグゼクティブコミティを設立し、マネジメントの評価及び規定の遵守のみならず、セイラニティ全体の運営、財務体制及び内部統制システムを監視している。

図表 8 組織図



2007 年に組織体制の強化及び内部監査体制の改善に向け、監査・リスク評価委員会を設立し、現在は 3 名のメンバーによって構成されている。同委員会は毎月ミーティングを行い、四半期ごとの会計監査や年度予算、事業計画、内部監査報告書の評価を行う。また、年に 1 回はマネジメントの評価、社会貢献、法令遵守、規則・細則等の見直しが行われている。

2-6 営業エリア

セイラニティは、現在本社をプノンペン (Phnom Penh) に構え、他カンダル (Kandal)、プルサット (Pursat)、バンテイメンチェイ (Banteay Meanchey)、バタンバン (Battambang)、シエムリアップ (Siem Reap)、コンポンチャン (Kampong Cham) で展開している。今後も既存地域内における顧客の拡大と新規エリアへの出店を両輪に展開していく予定である。

図表 9 営業エリア

農業用ローン

通貨	個人ローン	ローンサイズ	月利	支払い期間	支払い方式	その他
Baht	Yes	4,000-100,000	3.00%	1-12 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	Malai
Baht	Yes	4,000-100,000	3.00%	1-12 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	N/A
Baht	No	1,000-4,000	3.00%	1-6 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	Malai
Baht	No	4,100-50,000	3.00%	1-12 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	Malai
Baht	No	1,000-4,000	3.00%	1-6 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	IFAD
Baht	No	4,100-25,000	3.00%	1-12 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	IFAD
Baht	No	1,000-4,000	3.00%	1-6 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	N/A
Baht	No	4,100-30,000	3.00%	1-12 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	N/A
Riel	Yes	400,000-10,000,000	3.00%	1-12 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	Malai
Riel	Yes	400,000-5,000,000	3.50%	1-12 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	N/A
Riel	Yes	5,100,000-10,000,000	3.00%	1-12 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	N/A
Riel	No	100,000-400,000	3.00%	1-6 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	Malai
Riel	No	410,000-5,000,000	3.00%	1-12 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	Malai
Riel	No	100,000-400,000	3.00%	1-6 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	IFAD
Riel	No	410,000-2,500,000	3.00%	1-12 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	IFAD
Riel	No	100,000-400,000	3.50%	1-6 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	N/A
Riel	No	410,000-3,000,000	3.50%	1-12 ヶ月	元本返済方式/バルーン・セミバルーン方式	N/A

ビジネス・サービス・手工業用ローン

通貨	個人ローン	ローンサイズ	月利	支払い期間	支払い	その他
Riel	Yes	400,000-10,000,000	3.00%	1-18 ヶ月	元本返済方式	Malai
Riel	Yes	400,000-5,000,000	3.50%	1-18 ヶ月	元本返済方式	N/A
Riel	Yes	5,100,000-10,000,000	3.00%	1-24 ヶ月	元本返済方式	N/A
Riel	Yes	10,100,000-20,000,000	2.50%	1-24 ヶ月	元本返済方式	N/A
Riel	No	100,000-400,000	3.00%	1-6 ヶ月	元本返済方式	Malai
Riel	No	410,000-5,000,000	3.00%	1-12 ヶ月	元本返済方式	Malai
Riel	No	100,000-400,000	3.50%	1-6 ヶ月	元本返済方式	N/A
Riel	No	410,000-3,000,000	3.50%	1-12 ヶ月	元本返済方式	N/A
Baht	Yes	4,000-100,000	3.00%	1-18 ヶ月	元本返済方式	Malai
Baht	Yes	4,000-50,000	3.00%	1-18 ヶ月	元本返済方式	N/A
Baht	Yes	51,000-100,000	3.00%	1-24 ヶ月	元本返済方式	N/A
Baht	Yes	101,000-200,000	2.50%	1-24 ヶ月	元本返済方式	N/A
Baht	No	1,000-4,000	3.00%	1-6 ヶ月	元本返済方式	Malai
Baht	No	4,100-50,000	3.00%	1-12 ヶ月	元本返済方式	Malai
Baht	No	1,000-4,000	3.00%	1-6 ヶ月	元本返済方式	N/A
Baht	No	4,100-30,000	3.00%	1-12 ヶ月	元本返済方式	N/A
USD	Yes	100-1,500	3.00%	1-18 ヶ月	元本返済方式	N/A
USD	Yes	1,600-5,000	2.50%	1-24 ヶ月	元本返済方式	N/A

消費用ローン

通貨	個人ローン	ローンサイズ	月利	支払い期間	支払い	その他
Riel	Yes	400,000-5,000,000	3.50%	1-18 ヶ月	元本返済方式	N/A
Riel	Yes	5,100,000-10,000,000	3.00%	1-24 ヶ月	元本返済方式	N/A
Riel	Yes	10,100,000-20,000,000	2.50%	1-24 ヶ月	元本返済方式	N/A
Baht	Yes	4,000-50,000	3.00%	1-18 ヶ月	元本返済方式	N/A
Baht	Yes	51,000-100,000	3.00%	1-24 ヶ月	元本返済方式	N/A
Baht	Yes	101,000-200,000	2.50%	1-24 ヶ月	元本返済方式	N/A
USD	Yes	100-1,500	3.00%	1-18 ヶ月	元本返済方式	N/A
USD	Yes	1,600-5,000	2.50%	1-24 ヶ月	元本返済方式	N/A

③ 保証人

個人ローンでは、顧客が新規ビジネスやセイラニティの業務エリア外でのビジネスを行っている場合、また、顧客の信用力が低いと判断される場合には保証人を必要としている。一方で、顧客が、継続性があり、安定しているビジネスや職業に就いている場合やローンに対し十分な担保がある場合には、保証人を必要としない。

④ 繰上返済

借入額全額の繰上返済ならびに一部繰上返済が認められており、未経過期間の利息の支払いは免除される。経過利息は日割りで計算され、繰上返済月に支払いを行う。一部繰上返済は、借入期間中2回まで認められている。

⑤ 遅延利息

遅延利息額については、返済方法に応じて以下の公式により計算される。

図表 11 遅延利息

遅延利息 = 遅延返済金額 × 遅延日数 × 遅延利息

	遅延利息(日率単利)
バルーン方式	1.00%
セミバルーン方式	0.75%
元本返済方式	0.50%

⑥ 融資方針

セイラニティは、正確なポートフォリオ管理のため、景気や市場、延滞率の動向に合わせ、入念に融資方針の改訂を行っている。マイクロファイナンス機関として登録をした 2003 年以降、経済が右肩上がりだった数年間は、基本的にローンサイズの拡大、ローン期間の延長と拡大路線をとった。2007 年前半には、平均ローンサイズを 20%拡大し、ローン期間を 12 ヶ月から 18 又は 24 ヶ月に引き延ばした。一方、金融危機の影響で経済状況が悪化し、延滞率も高まった 2009 年には、最大のローンサイズを 5 千米ドルから 3 千米ドルに縮小し、ローン期間も、最大 24 ヶ月から 12 ヶ月へと短縮した。

金利については、マイクロファイナンス市場に参入する機関が増加するにつれ競争が進み、低下の一途を辿っている。2007 年前半には、月利を 4%から 3.5%に引き下げ、2009 年には、さらに 3.0%まで引き下げた。

セイラニティのクレジットオフィサー(CO)は、個人向けのローン又はグループ向けのローンのいずれかに特化し、トレーニングを受ける。全てのローンは貸出額の 3 倍の担保を必要とする。なおすべての融資は、顧客評価表を用い、信頼性を確認するため様々なヒヤリングを行い、顧客の支払能力を適切に算定したうえで、能力内の貸出を実施している。

融資実行までのプロセスは次の通りである。

- 1) CO による地域調査(Village survey)及び進出地域の特定:当該地域の人口動態や立地、沿革、経済状況等の基本情報を収集
- 2) 地方自治機関とのコーディネーション:CO と支店長は、進出予定の地方自治機関とコミュニケーションを開始
- 3) 潜在顧客との面会:地方自治機関の協力の下、セイラニティの商品とサービスの周知及び促進のため、潜在顧客とのミーティング・説明・トレーニングを実施
- 4) ローン申込み:ローン申込みへ興味を示し、借入れ基準を満たす顧客は、ローン申込書を提出
- 5) CO による顧客宅訪問:CO は、顧客宅訪問時に担保の有無の確認及びローン査定用紙を記入
- 6) 支店長によるローンの審査:CO から提出されたローン査定用紙をもとに、支店長が審査
- 7) 各種契約の締結:支店マネージャーからローンの承認された後、CO は当該顧客を再訪問し、ローン契約、財産譲渡証書、抵当契約等の契約を締結
- 8) ローン実行:顧客の住居付近の安全な地域又は CO の属する支店でローンの実行
- 9) 顧客訪問:CO 及び支店長は借り手の支払い遵守や事業の様子を確認するため、顧客訪問を実施
- 10) 次回ローンの利用促進:可能な限り、ローン満了 2 週間前までに CO は業績の良い顧客を訪問し、再借入れを促進

2-8 ビジネスプラン・戦略プラン

2007年に定めた2008年から2012年までの5カ年経営計画の主要な2012年度数値目標は下記のとおりである。

- ・ローン残高:23.7百万米ドル(2008年度残高は、3.51百万米ドル)
- ・資産規模:24.5百万米ドル(2008年度は、3.85百万米ドル)
- ・顧客数:27,000人超(2007年度4,227名)

しかし、金融危機以降の不況の影響もあり、これまでのところ、計画通りには進んでおらず、年次計画において目標値を調整している。

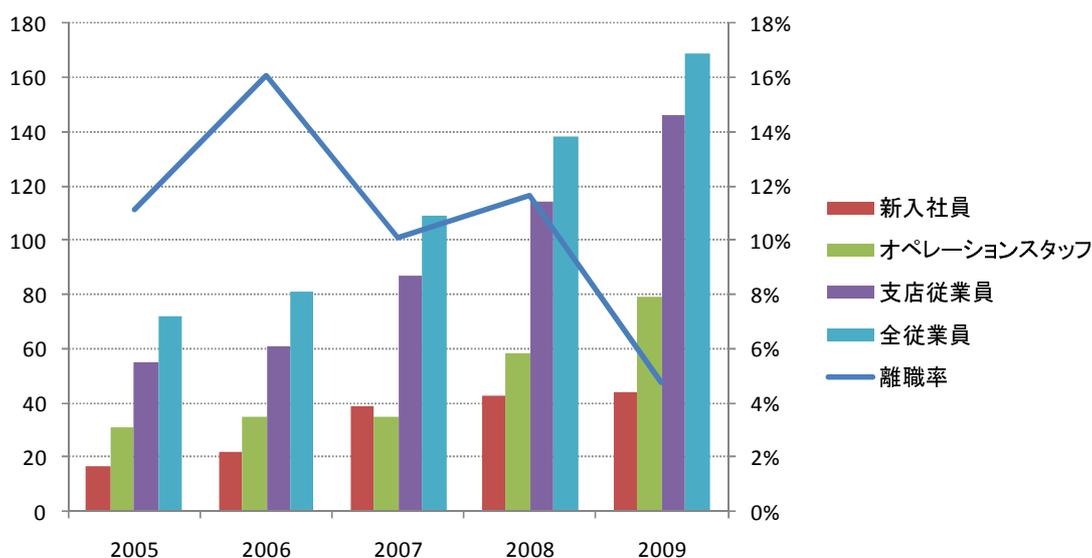
計画遂行のためのアクションプランとして、①マーケティング戦略の強化(顧客満足度のより精緻な調査を通じてセイラニティの商品とサービスの改善を図り、スタッフの教育強化や広告・サービスの販売促進も行う)と②内部コントロールシステムの強化(効率的なオペレーションのための管理システムや迅速な意思決定システムの確立及び教育・インセンティブの改善を図る)を掲げている。また、2015年にはカンボジア全域をカバーする「No.1のマイクロファイナンス機関」になることを目指している。

2-9 人事・人材開発

セイラニティでは、職員がより満足し、効果的に職務に取り組めるよう、職員の求人や業績の評価、報酬制度に関して明確な方針を定めている。また、新しい職員に対するマニュアル・報奨金、評価方針も整備されている。

図表 12 雇用状況

	2005	2006	2007	2008	2009
離職率	11%	16%	10%	12%	5%
新入社員	17	22	39	43	44
オペレーションスタッフ	31	35	35	58	79
支店従業員	55	61	87	114	146
全従業員	72	81	109	138	169



2007 から 2008 年にかけてはわずかに離職率が上昇している。この要因は、近年のマイクロファイナンスセクターの急速な成長によりマイクロファイナンス業界従事者に対する需要が増加した結果、転職が比較的容易になったことにある。

セイラニティでは、すべての職員を対象に社内・社外の研修を実施している。社内研修では、マイクロファイナンスの実務に関する研修を行い、社外研修ではマイクロファイナンス機関や、事業の継続性などに関する戦略的な研修を行う。また、管理職を対象に経営学の学位以上を取得する機会を与えるなど、職員の能力開発に力を入れている。

2-10 MIS について

セイラニティは 2008 年より MIS (Management Information System) として TDS 社の Kredits を使用している。このシステムは、複数の通貨に対応したローンや貯蓄情報を管理する機能を有し、各種のサマリーレポートを出力できる。また、数万人以上の顧客情報を管理することも可能であり、セイラニティの事業計画に基づいた顧客増大にも対応できるシステムとなっている。Kredits で対応できない情報もあるため、Microsoft Excel を用いたシステムと併用している。

2-11 内部監査

内部監査とは、日々の業務に対応した内部統制の整備と運用状況につき、社内の独立した部門により評価・助言を行うプロセスのことである。セイラニティは、取締役会の承認を受けた内部監査マニュアル(『Internal Audit Manual』, 2009,1)に則り、貸出や現金管理をはじめとする内部統制の運用状況を監査すると共に、業務についての提言を実施している。

内部監査業務を担うセイラニティの内部監査部門は、CEO 以下業務執行部門から独立した監査委員会とリスク委員会の管理の下にある。

毎期策定される内部監査計画を基に内部監査は実施され、内部監査実施ごとに結果報告書及び改善提案書が作成される。年度末には年次内部監査報告書を部門長が作成し、取締役会において報告が行われる。改善提案は該当部署・支店へフィードバックされ、適時に対応が行われる。内部監査は、各支店へは毎四半期、本店各部門へは原則年次で、抜打ち実施される。

監査対象となる内部統制プロセスは、財務報告、日々の業務処理、IT に大別される。財務報告プロセスでは、現金カウント・固定資産の現物チェックを始め、顧客へのローン残高チェック等、経済的実態と明細、明細と財務諸表間の繋がりを検証する。業務プロセスでは、主に各支店で適切に帳簿が管理されているか、適切に顧客管理が行われているかを中心に検証を実施している。IT プロセスでは、顧客情報を適時にシステムに入力しているか、実態情報と一致しているか等につき検証を実施している。

2-12 貸出先へのモニタリング

貸出先へのモニタリングは、CEO から現場の CO までが、それぞれ階層に応じて直接的、間接的の両面から実施している。具体的には、本店業務管理チーム、地区管理者(Province Manager, PM)、支店長(Branch Manager, BM)、CO と階層化されている。

本店業務管理チームは、業務部長(Operation Director、以下 OD)と二人の管理職(Operation Managers、以下 OM)により構成される。CEO の指示の下、全社的な業務管理を実施するチームである。後述の、PM 貸出先訪問目標については当チームが管理をする。

OM、OD 自身も少なくとも月間 12-15 日現場を訪問することが要求されている。現場では貸出先訪問回数目標は、毎日 3 人(延滞先 2 人を含む)の既存顧客、滞在中 1 人以上の貸倒先の訪問等、顧客の状況を考慮したものとなっている。この目標値を遵守しなかった場合は罰金を科せられる。

地区管理者(PM)は OM の指示の下、各支店をモニタリングする役割にある。業務内容は、支店の諸問題解決と職員管理である。後述する BM の貸出先訪問回数目標については PM が管理をする。PM 自身にも日々の目標が設定されている。ただし、常に現場にいるということもあり、本店チームより訪問回数目標は 5 人となっている

支店長(BM)は、支店全体を管理する。日々の職員管理や業務管理、貸出先のモニタリング等、現場における業務の全てに管理責任を持つ。CO が適切に貸出先モニタリングを実施しているか否かにつき、専用のチェックシートを用い管理をしている。BM 自身も、既存貸出先 5 人を毎日訪問すること及び顧客の状況に応じて日次および月次の訪問件数を満たすことが要求されている。

2-13 財務に関する情報

① 直近 5 年間

セイラニティは、創業以来 2008 年度まで、売上成長率が 100%を超える等、事業を大幅に拡大させてきた。国際金融危機の影響により、2008 年度以降の事業の成長は減速している。これはシェアムリアップ等の観光を主産業とする地域における融資基準を厳格化した結果、同地域での事業の成長が減速したためである。一方で、チャンカーラーをはじめとする世界経済との相関が相当弱い農業を主産業とする地域では貸出額が増加した。

損益状況について、顧客への貸出金より生じる受取利息から構成される経常収益は、過去 5 年間毎期増加している。2008 年度以降は創業期の爆発的増加から一旦落ち着く様相を呈しているが、着実に収益を伸ばしている。全収益から、販売管理費用や与信費用、資金調達費用等の全費用を差し引いた当期利益ベースでも毎期安定的に黒字を計上している。

財政状態について、自己資本を総資産で除した値である自己資本比率は、毎期 10%以上を安定的に計上している。特に直近 2009 年度末における自己資本比率は 20.34%(1.6/7.7 百万米ドル)である。また、流動比率(短期的な資金繰りを示す値)は、2009 年度末において 397%(23.3/5.9 百万米ドル)であり、一般的な基準とされる 200%を大きく上回っている¹⁴。

PAR30(30 日超延滞の延滞債権を全貸出金で除したものは、2008 年度は 0.61%と 1%以下の水準で推移していたが、2009 年度は 2.85%と増加した。これは前出の国際金融危機の影響によるものであり、この状況は他の MFI についても生じている。多くの投資ファンドは PAR30 が 5%を超える MFI への投資を見送る傾向にあるが、セイラニティの PAR30 はそれ以下を維持している。セイラニティは対応策として貸出先を厳選し、顧客モニタリングを強化している。詳細には下記参照(2-15.3 今期の業況および見通し)。

¹⁴ 流動比率は、2009 年度外部監査済決算報告書より、流動資産/流動負債にて算定した。

図表 13 財務概要

【財務諸表】

	2005/12	2006/12	2007/12	2008/12	2009/12
現金	147,017	93,634	237,574	1,673,009	1,201,725
ローンポートフォリオ	1,327,613	1,740,690	3,515,896	5,475,389	6,165,774
その他資産(固定資産・投資等)	58,521	59,396	101,123	251,770	343,267
資産	1,533,151	1,893,720	3,854,593	7,400,168	7,710,766
顧客預かり預金	143,305	182,446	273,799	365,256	406,212
借入	574,528	726,375	2,273,169	5,031,672	5,283,125
その他負債	123,988	92,307	239,552	1,056,338	453,192
負債	841,821	1,001,128	2,786,520	6,453,266	6,142,529
純資産	691,330	892,592	1,068,073	946,902	1,568,237

【損益計算書】

	2005/12	2006/12	2007/12	2008/12	2009/12
経常収益	592,420	776,151	1,128,275	1,855,380	2,176,868
支払金利	48,333	88,573	195,419	442,092	492,777
人件費関連	261,591	324,210	452,450	659,926	795,583
その他費用	199,369	285,836	297,101	618,742	536,509
貸倒引当金繰入額	-3,034	-1,582	5,978	3,164	187,137
費用合計	506,259	697,037	950,948	1,723,924	2,012,006
税引前利益	86,161	79,114	177,327	131,456	164,862
税引後純利益	81,084	70,146	163,665	56,063	106,034

【財務分析】

	2005/12	2006/12	2007/12	2008/12	2009/12
収益性					
ROE	12.1%	8.9%	16.7%	5.6%	8.4%
ROA	6.1%	4.1%	5.7%	1.0%	1.4%
資産負債比率					
自己資本比率	45.1%	47.1%	27.7%	12.8%	20.3%
ローンポートフォリオ/資産	86.6%	91.9%	91.2%	74.0%	80.0%
負債/資本	121.8%	112.2%	260.9%	681.5%	391.7%
リスク指標					
PAR 30*	0.4%	0.4%	0.3%	0.6%	2.8%

【アウトリーチ】

	2005/12	2006/12	2007/12	2008/12	2009/12
顧客数	3,808	3,607	4,227	6,700	10,433
預金者数	4,115	3,969	3,400	6,700	11,017
職員数	72	81	109	136	193
顧客の女性比率	69.0%	69.0%	67.4%	-	66.9%
顧客一人当たり平均ローン残高	349	483	832	817	591
職員一人当たり顧客数	53	45	39	49	54

② 競合ベンチマーキング

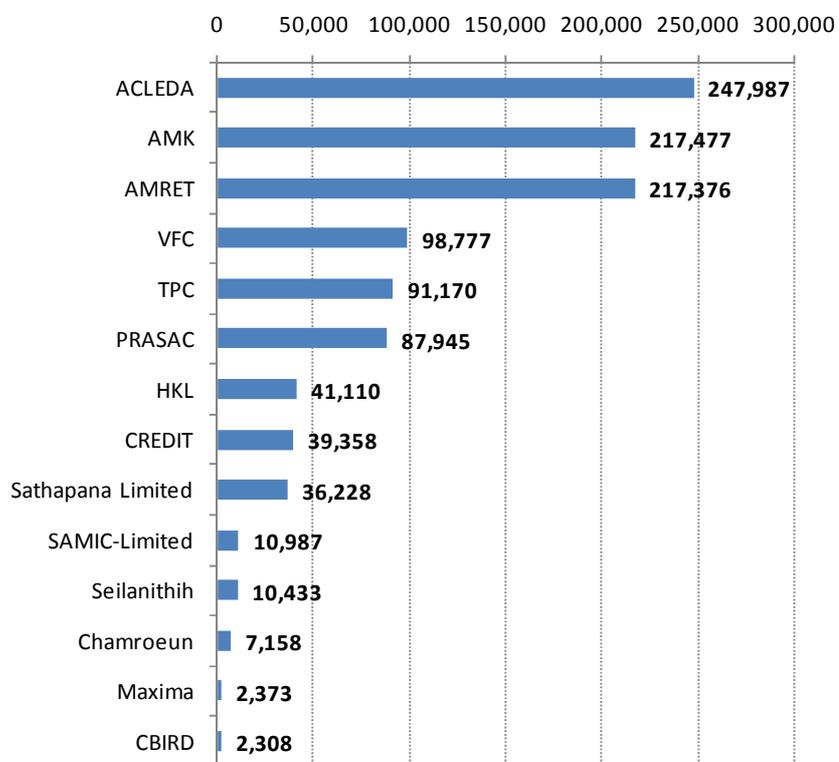
2010年8月現在で、MIX MARKET(世界中のMFIの情報データベース)からダウンロード可能なカンボジアの14のMFIに関して、セイラニティのベンチマーク比較をした。主要経営指標で見るセイラニティの業界ランキングは、顧客数11位、ローン残高11位、一人当たりローン残高6位、投資利益率9位、資産収益率10位、延滞率8位、償却率4位、営業费率3位である。

顧客数及びローン残高から、セイラニティは比較的規模の小さいMFIであることがわかる。一方で、一人当たりローン残高が中位であることから、やや金額の大きなローンをより少数の借り手に融資することで、ローン残高を積み上げているといえる。

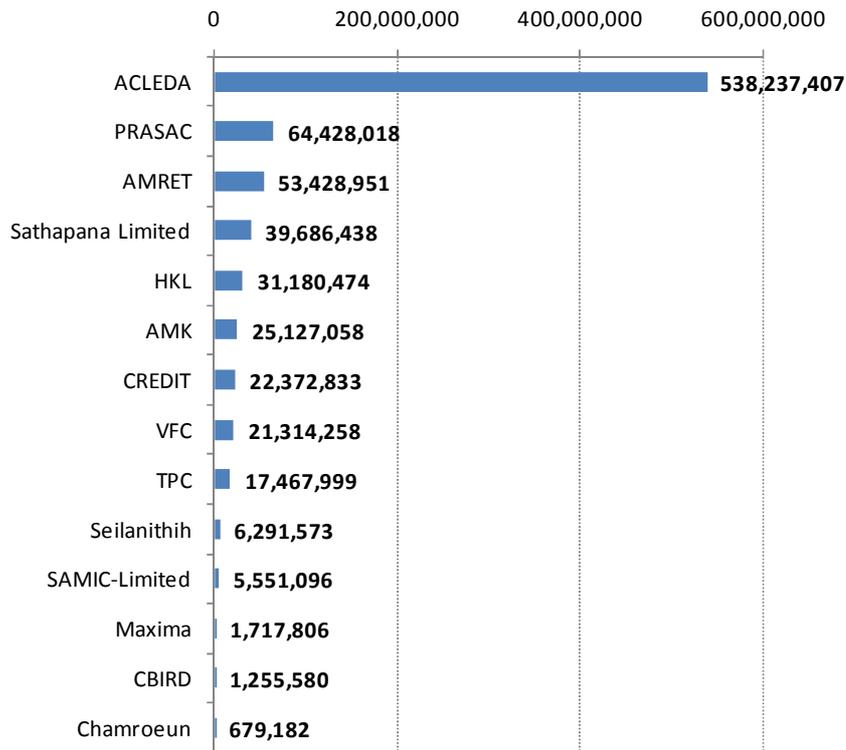
一人当たりローン残高が中位であるにもかかわらず、投資利益率および資産収益率が下位にあることを考えると、営業费率が高い可能性がある。なぜなら、一人当たりローン残高が高ければ、融資額あたりの費用は通常低くなるためである。営業费率が高い理由の一つとしては、規模の経済性(事業規模が大きくなることにより、営業に要する費用が低下すること)が十分機能していないことが考えられる。他の理由として、ほぼ同じ規模のサミックと比較すると、セイラニティは人口密度の低い農村地域により多く出店していることから、より多くの営業担当者を必要とすること等が考えられる。実際、セイラニティのスタッフ一人当たり借り手数は64人とサミックの84人より少ない。しかし、商品種類が個人、グループ、あるいはビレッジバンキングか等で大きく異なるため、単純には比較できない。事実、セイラニティは、サミックの一部で行われているビレッジバンキングのスキームを用いたグループローンを行っていない。

セイラニティの不良債権償却率は他のMFIと比較して高い。ただし、セイラニティの償却の基準は管理者が実質破綻と認定した場合と裁量的であるため、他のMFIとの厳密な比較は難しい。

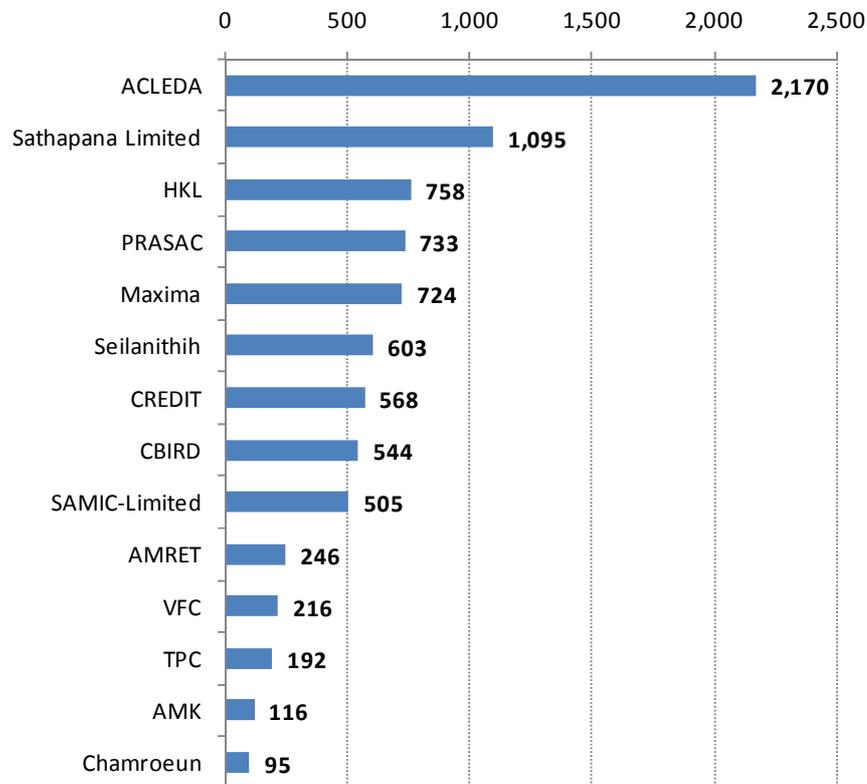
図表 14 競合ベンチマーキング
【顧客数】



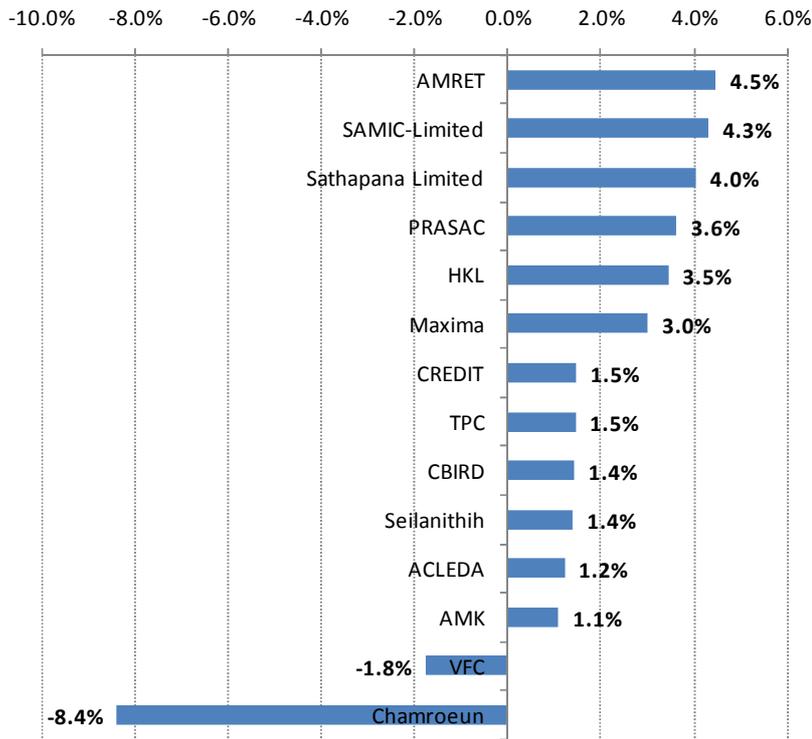
【ローン残高】



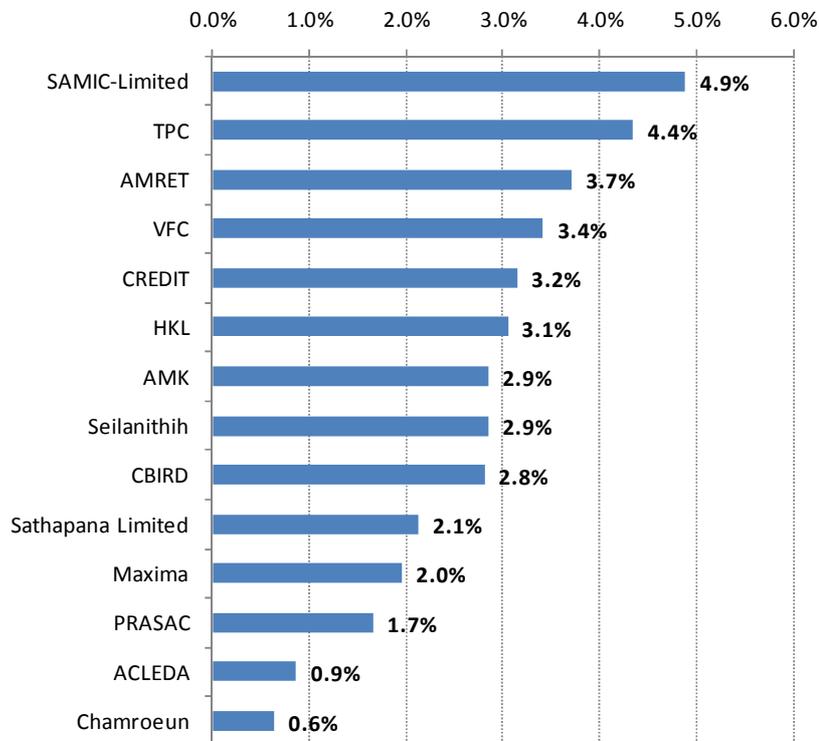
【一人当たりローン残高】



【ROA】



【PAR 30】



③ 今期の業況および見通し

経営成績・財政状態について、1月-7月までの累計で最終損益は黒字である。受取利息から構成される経常収益と税引後当期利益から算定される経常収益利益率は、2009年度 5.1%、当期足許 7.24%と上昇している。貸出先顧客数、貸出金残高についても前年度末から増加した。

自己資本比率は各月末 20%を超過、7月末時点でも 20.65%。有利子負債残高に著しい増減は散見されず、財政状態は安定している。

2009年度末において2.85%であった PAR30は 2010年5月には4.38%まで上昇した。それは、世界的な不況の影響で、シェムリアップを始め観光を主産業とする地域支店業績が悪化したためである。セイラニティはこの問題について早期から対応している。

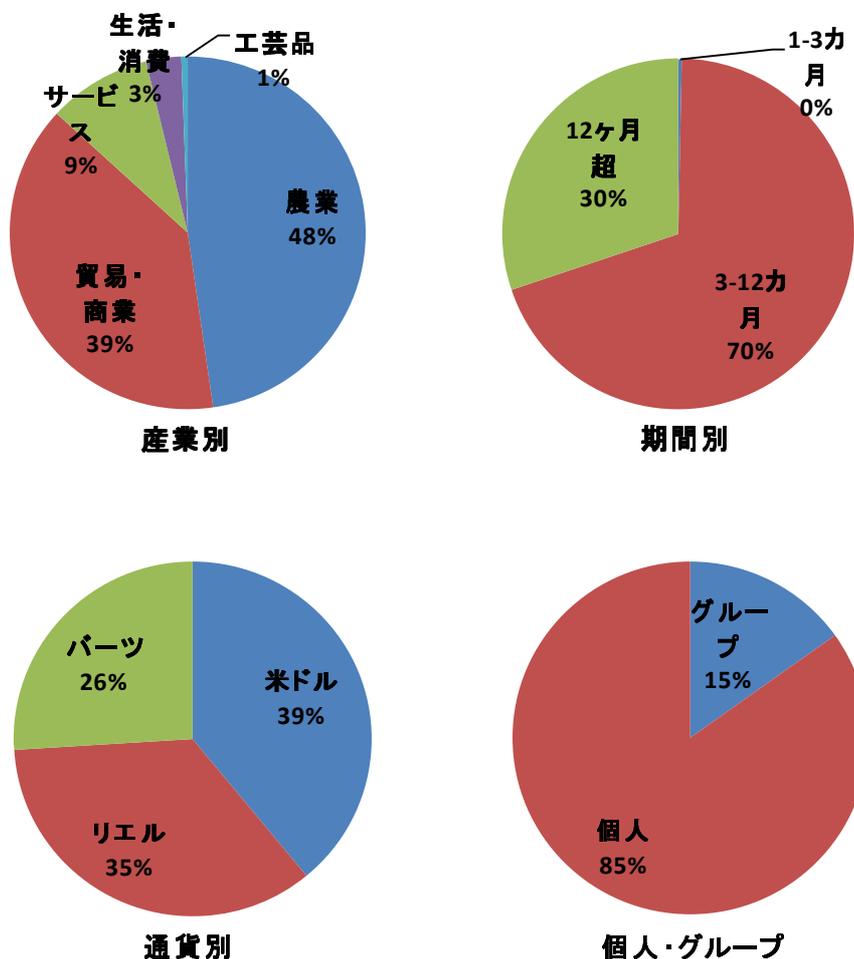
主な対応として、不良債権化を抑制するために、融資基準を厳格化するとともに既存貸付金額を必要に応じ減少させた。その結果、每期大幅に増加していた貸出残高は、当期 3~6 月にかけて減少(7月は微増)している。また、PAR30の高い支店へ重点的に専門人員を配置する等の対応が施されている。

PAR30は当期5月をピークに6、7月と減少しており、このトレンドは短期的に継続するものと推測される。

図表 15 今期の状況

【財務諸表】							
	Jan-10	Feb-10	Mar-10	Apr-10	May-10	Jun-10	Jul-10
現金	621,676	396,733	216,449	302,335	359,845	407,014	479,978
ローンポートフォリオ	6,522,277	6,785,159	7,329,553	7,187,420	6,847,319	6,754,892	6,824,918
成長率		4.03%	8.02%	-1.94%	-4.73%	-1.35%	1.04%
その他資産(固定資産・投資等)	351,955	347,311	400,513	407,261	402,142	387,264	397,751
資産	7,495,907	7,529,203	7,946,516	7,897,016	7,609,306	7,549,171	7,702,647
顧客預かり預金	421,014	437,208	459,917	460,619	453,505	449,372	451,781
借入金	5,083,125	5,085,145	5,465,145	5,367,288	5,123,121	5,061,307	5,261,307
伸び率		0.04%	7.47%	-1.79%	-4.55%	-1.21%	3.95%
その他負債	397,527	420,437	383,390	406,686	419,420	478,625	399,013
負債	5,901,666	5,942,789	6,308,452	6,234,593	5,996,046	5,989,305	6,112,102
純資産	1,594,242	1,586,414	1,638,064	1,662,423	1,613,260	1,559,866	1,590,545
【損益計算書】							
	Jan-10	Feb-10	Mar-10	Apr-10	May-10	Jun-10	Jul-10
経常収益	184,087	193,374	222,285	235,888	198,039	196,193	194,101
支払金利 (対売上費)	43,575 (23.7%)	42,180 (21.8%)	46,193 (20.8%)	48,610 (20.6%)	42,406 (21.4%)	39,942 (20.4%)	45,072 (23.2%)
販売管理費 (対売上費)	147,135 (79.9%)	109,617 (56.7%)	117,247 (52.7%)	136,409 (57.8%)	128,344 (64.8%)	122,229 (62.3%)	120,487 (62.1%)
貸倒引当金繰入額 (対売上費)	12,647 (6.9%)	23,014 (11.9%)	41,231 (18.5%)	7,796 (3.3%)	7,968 (4.0%)	-15,047 (-7.7%)	-5,081 (-2.6%)
その他費用	2,426	14,799	-7,427	12,426	6,839	12,334	585
費用合計 (対売上費)	205,783 (111.8%)	189,610 (98.1%)	197,244 (88.7%)	205,240 (87.0%)	185,558 (93.7%)	159,458 (81.3%)	161,063 (83.0%)
税引前利益	-21,696	3,764	25,042	30,648	12,482	36,735	33,038
税引後純利益	-23,509	2,016	23,222	28,520	10,496	34,744	31,078
【財務分析】							
	Jan-10	Feb-10	Mar-10	Apr-10	May-10	Jun-10	Jul-10
収益性							
ROE	-1.5%	0.1%	1.4%	1.7%	0.7%	2.2%	2.0%
ROA	-0.3%	0.0%	0.3%	0.4%	0.1%	0.5%	0.4%
資産負債比率							
自己資本比率	21.3%	21.1%	20.6%	21.1%	21.2%	20.7%	20.6%
ローンポートフォリオ/資産	87.0%	90.1%	92.2%	91.0%	90.0%	89.5%	88.6%
負債/純資産	370.2%	374.6%	385.1%	375.0%	371.7%	384.0%	384.3%
リスク指標							
PAR 30*	2.8%	3.4%	3.8%	4.0%	4.4%	4.2%	4.0%
【アウトリーチ】							
	Jan-10	Feb-10	Mar-10	Apr-10	May-10	Jun-10	Jul-10
顧客数	10,900	11,345	12,617	13,033	13,137	13,530	14,078
顧客一人当たり平均ローン残高	598	598	581	551	521	499	485

図表 16 ローンポートフォリオ内訳



【ローンサイズの大きい支店別】

ランク	支店名	ローンサイズ	構成比	ランク	支店名	ローンサイズ	構成比
1	Samlot	661,236	14.3%	11	Dangkor	302,575	6.6%
2	Sampov Loun	625,954	13.6%	12	Pursat	278,703	6.0%
3	Sisophon	574,013	12.5%	13	Kampong Cham	246,714	5.4%
4	Bakan	496,774	10.8%	14	Kravanh	234,906	5.1%
5	Battambang	430,539	9.3%	15	Chamkar Leu	186,410	4.0%
6	Malai	412,566	8.9%	16	Mongkol Borey	129,188	2.8%
7	Siem Reap	383,985	8.3%	17	Preah Netpreah	106,364	2.3%
8	Muk Kampoul	371,968	8.1%	18	Pourk	94,698	2.1%
9	Phnom Phen/Kandal	348,570	7.6%	19	Maung Russey	62,373	1.4%
10	Poipet	304,599	6.6%				

④ 調達状況

財務担当者(Financial Manager)が、全社横断的リスクアセットマネジメントの観点から、資金需要に応じて資金を管理している。特に一年以内に返済する必要のある借入金と回収債権に関しては、資金ショートを起こさないよう資金繰りを監視している。

セイラニティは、MFI 投資ファンド、MFI を支援する NGO、及び市中銀行から資金を調達している。特に MFI 投資ファンドの Oikocredit からの調達が全体の約 4 割を占めている。同社からの借入は、期間 4－5 年、利率 8.5－9.88%であり、カンボジアにある MFI の平均的な資金調達より満期は 1 年程度長く、金利は 1%程度低い。

2008 年度末までは米ドル建てに加えてカンボジアリエル、タイバーツ建ての借入も残存していたが、2009 年度末現在米ドル建てのみである。

一方セイラニティの貸出債権の通貨別割合は、米ドル 39%、リエル 35%、バーツ 26%。貸出債権からの回収資金により借入金を返済する場合、ドル高リスクが相当程度存在する。但し当該局面でドル建て借入が可能である場合、このリスクは軽減される。セイラニティの借入先は、同 MFI の事業意義に同意し、その支援目的で資金を提供している NGO や MFI 投資ファンドが多く、過去実績によると借り換えは確実に実施されている。一部為替リスクが残存するものの、上記理由により当該リスクは軽減されるものである。

図表 17 借入一覧

借入先名	借入日	借入期間	金利	残高
Oiko credit	2007年5月	48ヶ月	9.83%	2,295,238
	2008年5月	60ヶ月	8.50%	
	2009年12月	60ヶ月	9.88%	
Developing WorldMarkets	2008年10月	36ヶ月	9.60%	1,000,000
DexiaMicro-CreditFund	2007年2月	36ヶ月	9.00%	412,500
	2007年5月	36ヶ月	9.00%	
	2007年10月	36ヶ月	9.00%	
Microcredit Enterprises	2009年11月	36ヶ月	9.50%	400,000
CPP-INCOFIN c.v.s.o.	2009年5月	21ヶ月	10.00%	375,000
	2005年1月	72ヶ月	9.00%	
Rural Development Bank	2008年2月	36ヶ月	9.00%	210,000
	2008年9月	36ヶ月	9.00%	
Acleda Bank Plc.	2009年10月	12ヶ月	12.00%	200,000
Consorzio Etimos S.C.	2008年6月	36ヶ月	US LIBOR+7.44%	155,108
Bokkoloek Seilanithih Co.,Ltd	2009年10月	12ヶ月	10.00%	120,000
	2009年11月	12ヶ月	10.00%	
Rural Development Bankunder IFAD fund	2005年6月	114ヶ月	7.00%	115,279